

银行

2026年04月29日

重庆银行 (601963)

——营收利润“双十”稳扎稳打，高质量成长步履不停

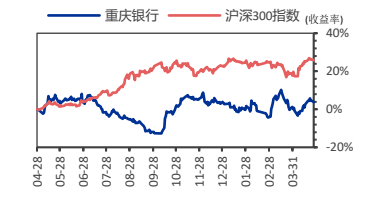
报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据： 2026年04月28日
 收盘价(元) 10.80
 一年内最高/最低(元) 11.79/8.83
 市净率 0.7
 股息率%(分红/股价) 3.86
 流通A股市值(百万元) 21,968
 上证指数/深证成指 4,078.64/14,830.46
 注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2026年03月31日
 每股净资产(元) 16.39
 资产负债率% 93.72
 总股本/流通A股(百万) 3,626/2,034
 流通B股/H股(百万) -/1,579

一年内股价与大盘对比走势：



证券分析师

郑庆明 A0230519090001
 zhengqm@swsresearch.com
 林颖颖 A0230522070004
 linyi@swsresearch.com
 冯思远 A0230522090005
 fengsy@swsresearch.com
 李禹昊 A0230525070004
 liyh2@swsresearch.com
 联系人
 李禹昊 A0230525070004
 liyh2@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：重庆银行披露 2026 一季报，1Q26 实现营收 40 亿，同比增长 11.6%，实现归母净利润 18 亿，同比增长 10.4%。1Q26 不良率较年初下降 2bps 至 1.12%，拨备覆盖率较年初提升 1.0pct 至 246.6%。

- **利息净收入强劲叠加非息恢复正增，营收利润延续“双十”增速：**1Q26 重庆银行营收同比增长 11.6% (2025: 10.5%)，归母净利润同比增长 10.4% (2025: 10.5%)。从 1Q26 盈利驱动因子来看，① **高基数下利息净收入仍保持两位数增长更十足含金量。**1Q26 利息净收入同比增长 12.8% (1Q25: 28.1%)，支撑营收增速 11.3pct，规模扩张贡献 17.1pct，对冲息差收窄影响 (拖累 5.9pct)。② **投资收益回暖，非息收入重回正增区间。**1Q26 非息收入同比增长 2.5% (2025:-24.2%)，其中投资相关非息同比增长 36.6% (1Q26 公允价值变动损益为 5162 万，1Q25 为亏损 3.6 亿)，中收同比下降 31.4%，但考虑到 2025 年中收前高后低 (1Q25 微降 1.8%，2025 年同比下降超 30%)，后续中收降幅也有望逐步收敛。③ **营收亮眼的基础上继续前瞻计提减值** (1Q26 资产减值损失同比增长 30.3%)，1Q26 拨备对利润增速拖累扩大至 -7.2pct (2025: -5.1pct)，**但综合税率回落部分对冲，贡献业绩增速 5.7pct。**
- **财报关注点：① 一季度国资股东重庆高速增持可转债并转股** (与其一致行动人持股比例提升至 4.99%，带动核心一级资本充足率环比提升 0.1pct 至 8.67%)，**下阶段“有序转股-快速投放”以提升资本利用效率 (高收益对公资产对 ROE 贡献更高)、降低摊薄影响是可行路径，年内或也可期待国资股东继续支持。**② **对公支撑贷款保持近 20% 高景气。**1Q26 贷款同比增长 19.0% (4Q25: 20.7%)，单季新增 316 亿，基本持平 1Q25，对公新增 368 亿。③ **资产负债两端共振，驱动息差环比回升。**测算 1Q26 息差 1.42%、季度环比提升 6bps。1Q26 资产收益率环比回升 24bps 至 3.86%，付息负债成本率环比下降 12bps 至 1.87%。
- **充分挖掘区域对公禀赋，贷款保持近 20% 快增：**1Q26 重庆银行贷款同比增长 19.0% (4Q25: 20.7%)，单季新增 316 亿，基本持平去年同期。结构上，对公长板优势凸显、单季新增 368 亿几乎贡献全部增量，零售尚未浮出水面、净减少 32 亿，票据贴现亦下降 20 亿。2024 年以来，**重庆市化债节奏持续领先，“三攻坚一盘活”等落地后区域财政状况也有明显改善，若年内退出化债重点省份，伴随本土政信项目需求继续释放，信贷持续性也无需担忧。**负债端，1Q26 存款同比增长 17.7%，1Q26 新增近 500 亿，增量约 2025 全年的 55%，稳步夯实的存款基础既能匹配信贷投放，也赋予存款结构灵活调整的底气。
- **资产定价回升叠加负债成本继续下降，1Q26 息差环比改善：**测算 1Q26 息差 1.42%、季度环比提升 6bps，同比下降 10bps (1Q25 部分清收重回利息收入推高基数)。拆分来看，以期初期末口径测算，受益于年初长期限项目集中投放，1Q26 资产收益率环比回升 24bps 至 3.86%，付息负债成本率环比下降 12bps 至 1.87% (2025 年存款成本下降 37bps 至 2.22%)，考虑到重庆银行 2025 年末定期存款占比超 75%，结构优化仍有充分空间叠加存款挂牌利率下调成效继续体现，全年负债成本预计仍有可观降幅。

财务数据及盈利预测

| 百万元 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业总收入 (百万元) | 13,679.30 | 15,113.46 | 16,751.24 | 18,579.62 | 20,564.03 |
| 营业总收入同比增长率 (%) | 3.54 | 10.48 | 10.84 | 10.91 | 10.68 |
| 资产减值损失 (百万元) | 3,191.62 | 3,858.06 | 4,422.60 | 5,090.10 | 5,788.74 |
| 资产减值损失同比增长率 (%) | -1.53 | 20.88 | 14.63 | 15.09 | 13.73 |
| 归母净利润 (百万元) | 5,117.29 | 5,654.22 | 6,262.70 | 6,953.10 | 7,729.45 |
| 归母净利润同比增长率 (%) | 3.80 | 10.49 | 10.76 | 11.02 | 11.17 |
| 每股收益 (元/股) | 1.38 | 1.53 | 1.64 | 1.83 | 2.04 |
| ROE (%) | 9.22 | 9.69 | 10.17 | 10.47 | 10.78 |
| 不良贷款率 (%) | 1.25 | 1.14 | 1.07 | 1.03 | 1.00 |
| 拨备覆盖率 (%) | 245.08 | 245.58 | 247.78 | 250.51 | 253.07 |
| 市盈率 | 7.83 | 7.04 | 6.59 | 5.91 | 5.29 |
| 市净率 | 0.69 | 0.67 | 0.64 | 0.59 | 0.55 |

- **资产质量持续向好，稳步夯实拨备覆盖率：**前期“清淤行动”卓有成效（主要针对地产及个别大户存量风险），在 2025 年末不良率、关注率分别较 2023 年末下降 20、142bps 至 1.14%、1.94% 的基础上，1Q26 不良率延续回落、季度环比下降 2bps 至 1.12%，预计源自大力核销处置下零售消费风险边际改善，在极为审慎的风控态度、充分的核销资源加持下，展望全年重庆银行零售风险或也将平稳消化。风险抵补能力方面，1Q26 拨备覆盖率较年初提升 1pct 至 246.6%，处于 2022 年以来极优水平。
- **投资分析意见：重庆银行一季度如期兑现营收业绩“双十”亮眼表现，全年来看，仍需高度重视“区域独特β”+“自身明确α”共振对 ROE 的提升趋势，维持“买入”评级。**维持原盈利预测，2026-28 年归母净利润增速分别 10.8%、11.0%、11.2%。当前股价对应 2026 年 0.64 倍 PB，估算 2026 年 DPS 对应股息率约 4.3%，维持“买入”评级。
- **风险提示：**按揭等风险超预期暴露；经济复苏低于预期，实体需求长期不振；息差持续承压。

表 1：利息净收入强劲叠加非息恢复正增，营收利润延续“双十”增速

| 重庆银行 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 1Q26 |
|---------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 营业收入同比增长 | -7.2% | -1.9% | 3.5% | 10.5% | 11.6% |
| 利息净收入贡献 | -5.4% | -2.7% | -2.1% | 16.7% | 11.3% |
| 其中：平均生息资产规模贡献 | 6.8% | 7.4% | 7.2% | 14.1% | 17.1% |
| 其中：息差变动贡献 | -12.3% | -10.0% | -9.3% | 2.5% | -5.9% |
| 手续费净收入贡献 | -0.1% | -2.6% | 3.6% | -2.1% | -1.9% |
| 其他净收益贡献 | -1.7% | 3.4% | 2.0% | -4.1% | 2.2% |
| 营业支出贡献（成本收入比） | -4.7% | -2.8% | -1.5% | 0.3% | -0.1% |
| 拨备贡献利润 | 15.3% | 2.1% | 2.3% | -5.1% | -7.2% |
| 营业外收支贡献 | -0.1% | -0.6% | 0.7% | -0.1% | 1.3% |
| 实际税率等变化贡献 | 2.1% | 5.4% | 0.6% | 5.0% | 5.7% |
| 归母净利润同比增长 | 4.4% | 1.3% | 3.8% | 10.5% | 10.4% |

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 2：充分挖掘区域对公禀赋，贷款保持近 20%快增

| 增量（亿元） | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 对公 | 206 | 214 | 151 | 55 | 414 | 232 | 214 | 108 | 368 |
| 票贴 | -57 | -101 | -27 | 12 | -103 | 40 | -13 | 24 | -20 |
| 零售 | -4 | 9 | 11 | 10 | 18 | 1 | -3 | -26 | -32 |
| 总贷款 | 145 | 123 | 135 | 78 | 330 | 274 | 198 | 107 | 316 |
| 金融投资 | -176 | -53 | 362 | 539 | 380 | -12 | 94 | -766 | 178 |
| 同业资产 | 301 | 161 | -308 | -272 | 36 | 47 | 169 | -58 | 222 |
| 总资产 | 209 | 252 | 182 | 325 | 751 | 517 | 394 | 110 | 744 |
| 存量（占比） | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 |
| 对公 | 67.0% | 70.1% | 71.4% | 71.4% | 75.2% | 75.7% | 77.0% | 77.5% | 79.7% |
| 零售 | 23.4% | 22.9% | 22.4% | 22.3% | 21.1% | 20.0% | 19.2% | 18.3% | 16.7% |
| 总贷款 | 51.8% | 51.7% | 52.2% | 51.2% | 50.6% | 50.7% | 50.7% | 51.2% | 50.6% |
| 金融投资 | 33.7% | 32.0% | 35.7% | 40.6% | 41.4% | 39.1% | 39.5% | 31.7% | 31.2% |
| 同业资产 | 9.8% | 11.5% | 7.5% | 4.0% | 4.1% | 4.4% | 5.8% | 5.2% | 6.9% |
| 总资产 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |
| 存量（YoY） | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 |
| 对公 | 19.9% | 24.2% | 26.1% | 25.0% | 30.8% | 29.2% | 29.8% | 30.9% | 26.0% |
| 零售 | 1.1% | 1.5% | 2.3% | 2.8% | 5.2% | 4.3% | 2.8% | -0.9% | -6.0% |
| 总贷款 | 11.0% | 10.9% | 12.2% | 12.3% | 16.4% | 19.6% | 20.4% | 20.7% | 19.0% |
| 金融投资 | 0.9% | -3.2% | 7.9% | 23.9% | 46.6% | 49.2% | 37.4% | -5.9% | -10.5% |
| 同业资产 | 67.8% | 100.8% | 31.1% | -25.5% | -50.1% | -53.7% | -3.2% | 56.4% | 99.7% |
| 总资产 | 10.1% | 10.9% | 11.1% | 12.7% | 19.3% | 22.0% | 24.1% | 20.7% | 18.9% |

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 3: 重庆银行 2026 一季报业绩概览

| Income statement 利润表 (百万元, RMB mn) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | QoQ | YoY | 2024 | 2025 | YoY |
|------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| Net interest income 净利息收入 | 3,144 | 2,719 | 3,257 | 3,339 | 3,548 | 6.2% | 12.8% | 10,176 | 12,459 | 22.4% |
| Non-interest income 非利息收入 | 437 | 1,360 | 823 | 34 | 448 | 1220.3% | 2.5% | 3,503 | 2,654 | -24.2% |
| Net fee income 净手续费收入 | 220 | 145 | 194 | 39 | 151 | 286.0% | -31.4% | 888 | 598 | -32.7% |
| Operating income 营业收入 | 3,581 | 4,078 | 4,081 | 3,373 | 3,996 | 18.4% | 11.6% | 13,679 | 15,113 | 10.5% |
| Operating expenses 营业支出 | (862) | (1,098) | (1,038) | (1,490) | (965) | -35.3% | 12.0% | (4,086) | (4,488) | 9.9% |
| Taxes and surcharges 营业税金及附加 | (37) | (60) | (42) | (59) | (48) | -18.0% | 32.0% | (181) | (198) | 9.3% |
| PPOP 拨备前营业利润 | 2,719 | 2,980 | 3,043 | 1,883 | 3,031 | 61.0% | 11.4% | 9,594 | 10,625 | 10.7% |
| Impairment losses on assets 资产减值损失 | (789) | (1,126) | (1,210) | (734) | (1,028) | 40.1% | 30.3% | (3,192) | (3,858) | 20.9% |
| Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失 | (658) | (940) | (1,010) | (960) | (951) | -1.0% | 44.4% | (3,600) | (3,568) | -0.9% |
| Operating profit 营业利润 | 1,931 | 1,853 | 1,833 | 1,149 | 2,003 | 74.2% | 3.7% | 6,402 | 6,767 | 5.7% |
| Other operating income/(expense), net 营业外收支净额 | 1 | 0 | (1) | (14) | 35 | -348.1% | 4085.5% | (8) | (14) | 74.1% |
| Profit before taxation 利润总额 | 1,932 | 1,854 | 1,832 | 1,135 | 2,038 | 79.6% | 5.5% | 6,394 | 6,753 | 5.6% |
| Income tax 所得税费用 | (225) | (166) | (31) | (226) | (140) | -38.1% | -37.8% | (873) | (648) | -25.8% |
| Net profit 净利润 | 1,707 | 1,687 | 1,802 | 909 | 1,898 | 108.8% | 11.2% | 5,521 | 6,105 | 10.6% |
| Minority interest 少数股东权益 | (83) | (122) | (112) | (134) | (105) | -21.6% | 27.3% | (404) | (451) | na |
| NPAT 归属股东净利润 | 1,624 | 1,565 | 1,690 | 775 | 1,793 | 131.4% | 10.4% | 5,117 | 5,654 | 10.5% |
| AT1 shareholders 优先股股息 | 0 | 0 | 0 | 324 | 0 | -100.0% | na | 324 | 324 | 0.0% |
| NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润 | 1,624 | 1,565 | 1,690 | 451 | 1,793 | 297.6% | 10.4% | 4,793 | 5,330 | 11.2% |
| Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | QoQ | YoY | 2024 | 2025 | YoY |
| Total loans 贷款总额 | 471,247 | 498,645 | 520,385 | 529,120 | 560,720 | 6.0% | 19.0% | 438,295 | 529,120 | 20.7% |
| Total deposits 存款总额 | 509,848 | 529,026 | 554,245 | 550,792 | 599,970 | 8.9% | 17.7% | 460,970 | 550,792 | 19.5% |
| NPLs 不良贷款余额 | 5,694 | 5,840 | 5,932 | 6,034 | 6,280 | 4.1% | 10.3% | 5,463 | 6,034 | 10.4% |
| Loan provisions 贷款损失准备 | 14,098 | 14,500 | 14,719 | 14,817 | 15,487 | 4.5% | 9.9% | 13,389 | 14,817 | 10.7% |
| Total assets 资产总额 | 931,699 | 983,365 | 1,022,750 | 1,033,726 | 1,108,130 | 7.2% | 18.9% | 856,642 | 1,033,726 | 20.7% |
| Total liabilities 负债总额 | 867,235 | 917,873 | 956,748 | 967,727 | 1,038,565 | 7.3% | 19.8% | 792,878 | 967,727 | 22.1% |
| Equity attributable to parent company 母公司所有者权益 | 60,407 | 62,716 | 63,114 | 62,972 | 66,437 | 5.5% | 10.0% | 61,071 | 62,972 | 3.1% |
| Other equity instruments 优先股及其他 | 7,000 | 7,000 | 7,000 | 7,000 | 7,000 | 0.0% | 0.0% | 7,000 | 7,000 | 0.0% |
| Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产 | 841,401 | 860,811 | 901,738 | 976,032 | 1,016,555 | 4.2% | 20.8% | 755,955 | 894,996 | 18.4% |
| Per share data (Yuan) 每股数据 (元) | | | | | | | | | | |
| Shares 普通股股本 (百万股) | 3,475 | 3,475 | 3,475 | 3,475 | 3,626 | 4.4% | 4.4% | 3,475 | 3,475 | 0.0% |
| EPS | 0.47 | 0.45 | 0.49 | 0.13 | 0.49 | 281.0% | 5.8% | 1.38 | 1.53 | 11.2% |
| BVPS | 15.37 | 16.04 | 16.15 | 16.11 | 16.39 | 1.8% | 6.6% | 15.56 | 16.11 | 3.5% |
| DPS | 0.00 | 0.00 | 0.17 | 0.00 | 0.00 | na | na | 0.41 | 0.46 | 11.2% |
| PPOP/sh | 0.78 | 0.86 | 0.88 | 0.54 | 0.84 | 54.2% | 6.8% | 2.76 | 3.06 | 10.7% |
| Main indicators 主要指标 (%) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | QoQ | YoY | 2024 | 2025 | YoY |
| ROA | 0.76% | 0.70% | 0.72% | 0.35% | 0.71% | 0.4pct | -0.1pct | 0.68% | 0.65% | 0.0pct |
| ROE | 12.09% | 11.47% | 12.09% | 3.22% | 12.43% | 9.2pct | 0.3pct | 9.22% | 9.69% | 0.5pct |
| NIM 净息差 | 1.52% | 1.27% | 1.43% | 1.36% | 1.42% | 6bps | -10bps | 1.35% | 1.39% | 5bps |
| Cost-to-income ratio 成本收入比 | 23.04% | 25.46% | 24.40% | 42.43% | 22.94% | -19.5pct | -0.1pct | 28.55% | 28.39% | -0.2pct |
| Effective tax rate 有效所得税率 | 11.63% | 8.97% | 1.68% | 19.90% | 6.86% | -13.0pct | -4.8pct | 13.65% | 9.59% | -4.1pct |
| LDR 贷存比 | 92.43% | 94.26% | 93.89% | 96.07% | 93.46% | -2.6pct | 1.0pct | 95.08% | 96.07% | 1.0pct |
| NPL ratio 不良率 | 1.21% | 1.17% | 1.14% | 1.14% | 1.12% | -2bps | -9bps | 1.25% | 1.14% | -11bps |
| Provision coverage ratio 拨备覆盖率 | 247.59% | 248.27% | 248.11% | 245.58% | 246.60% | 1.0pct | -1.0pct | 245.08% | 245.58% | 0.5pct |
| Provision ratio 拨贷比 | 2.99% | 2.91% | 2.83% | 2.80% | 2.76% | -4bps | -23bps | 3.05% | 2.80% | -25bps |
| Credit cost 信用成本 | 0.14% | 0.19% | 0.20% | 0.18% | 0.17% | -1bps | 3bps | 0.87% | 0.74% | -13bps |
| Non-interest income/operating income 非息收入占比 | 12.21% | 33.34% | 20.18% | 1.01% | 11.21% | 10.2pct | -1.0pct | 25.61% | 17.56% | -8.0pct |
| Net fee income/operating income 净手续费收入占比 | 6.13% | 3.56% | 4.75% | 1.16% | 3.77% | 2.6pct | -2.4pct | 6.49% | 3.95% | -2.5pct |
| Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率 | 9.12% | 8.80% | 8.57% | 8.53% | 8.67% | 0.1pct | -0.5pct | 9.88% | 8.53% | -1.4pct |
| Tier 1 CAR 一级资本充足率 | 10.32% | 9.94% | 9.67% | 9.62% | 9.71% | 0.1pct | -0.6pct | 11.20% | 9.62% | -1.6pct |
| CAR 资本充足率 | 13.40% | 12.93% | 12.60% | 12.55% | 12.57% | 0.0pct | -0.8pct | 14.46% | 12.55% | -1.9pct |

资料来源: 公司财报, 申万宏源研究

表 4: 重庆银行盈利预测表

| Income statement 利润表 (百万元, RMB mn) | | | | | | 同比增速 (%) | | | | |
|------------------------------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|--------|--------|--------|--------|
| | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
| Net interest income 净利息收入 | 10,176 | 12,459 | 14,522 | 16,618 | 18,798 | -2.6% | 22.4% | 16.6% | 14.4% | 13.1% |
| Non-interest income 非利息收入 | 3,503 | 2,654 | 2,229 | 1,962 | 1,766 | 26.7% | -24.2% | -16.0% | -12.0% | -10.0% |
| Net fee income 净手续费收入 | 888 | 598 | 658 | 723 | 796 | 115.7% | -32.7% | 10.0% | 10.0% | 10.0% |
| Operating income 营业收入 | 13,679 | 15,113 | 16,751 | 18,580 | 20,564 | 3.5% | 10.5% | 10.8% | 10.9% | 10.7% |
| Operating expenses 营业支出 | (4,086) | (4,488) | (4,803) | (5,139) | (5,499) | 7.3% | 9.9% | 7.0% | 7.0% | 7.0% |
| Taxes and surcharges 营业税 | (181) | (198) | (207) | (218) | (229) | -2.5% | 9.3% | 5.0% | 5.0% | 5.0% |
| PPOP 拨备前营业利润 | 9,594 | 10,625 | 11,949 | 13,441 | 15,066 | 2.0% | 10.7% | 12.5% | 12.5% | 12.1% |
| Impairment losses on assets 资产减值损失 | (3,192) | (3,858) | (4,423) | (5,090) | (5,789) | -1.5% | 20.9% | 14.6% | 15.1% | 13.7% |
| Loan impairment charges 贷款减值损失 | (3,600) | (3,568) | (4,191) | (4,905) | (5,640) | 16.4% | -0.9% | 17.4% | 17.0% | 15.0% |
| Operating profit 营业利润 | 6,402 | 6,767 | 7,526 | 8,351 | 9,277 | 3.9% | 5.7% | 11.2% | 11.0% | 11.1% |
| Other operating income/(expense), net 营业外收支净额 | (8) | (14) | (16) | (19) | (22) | -89.0% | 74.1% | 15.0% | 15.0% | 15.0% |
| Profit before taxation 利润总额 | 6,394 | 6,753 | 7,510 | 8,332 | 9,255 | 5.0% | 5.6% | 11.2% | 10.9% | 11.1% |
| Income tax 所得税 | (873) | (648) | (751) | (833) | (926) | 1.7% | -25.8% | 16.0% | 10.9% | 11.1% |
| Net profit 净利润 | 5,521 | 6,105 | 6,759 | 7,499 | 8,330 | 5.6% | 10.6% | 10.7% | 10.9% | 11.1% |
| Minority interest 少数股东权益 | (404) | (451) | (496) | (546) | (600) | 35.0% | 11.7% | 10.0% | 10.0% | 10.0% |
| NPAT 归属股东净利润 | 5,117 | 5,654 | 6,263 | 6,953 | 7,729 | 3.8% | 10.5% | 10.8% | 11.0% | 11.2% |
| AT1 shareholders 优先股股息 | 324 | 324 | 324 | 324 | 324 | 53.2% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润 | 4,793 | 5,330 | 5,939 | 6,629 | 7,405 | 1.6% | 11.2% | 11.4% | 11.6% | 11.7% |
| Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
| Total loans 贷款总额 | 438,295 | 529,120 | 619,071 | 711,931 | 818,721 | 12.3% | 20.7% | 17.0% | 15.0% | 15.0% |
| Total deposits 存款总额 | 460,970 | 550,792 | 633,411 | 722,088 | 823,180 | 13.5% | 19.5% | 15.0% | 14.0% | 14.0% |
| NPLs 不良贷款余额 | 5,463 | 6,034 | 6,643 | 7,349 | 8,161 | 4.8% | 10.4% | 10.1% | 10.6% | 11.1% |
| Loan provisions 贷款损失准备 | 13,389 | 14,817 | 16,460 | 18,411 | 20,654 | 9.7% | 10.7% | 11.1% | 11.9% | 12.2% |
| Total assets 资产总额 | 856,642 | 1,033,726 | 1,193,421 | 1,373,002 | 1,581,729 | 12.7% | 20.7% | 15.4% | 15.0% | 15.2% |
| Total liabilities 负债总额 | 792,878 | 967,727 | 1,122,365 | 1,296,610 | 1,499,411 | 13.2% | 22.1% | 16.0% | 15.5% | 15.6% |
| Equity attributable to parent company 母公司所有者权益 | 61,071 | 62,972 | 67,787 | 72,861 | 78,505 | 7.3% | 3.1% | 7.6% | 7.5% | 7.7% |
| Other equity instruments 优先股及其他 | 7,000 | 7,000 | 7,000 | 7,000 | 7,000 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产 | 755,955 | 894,996 | 1,038,038 | 1,188,445 | 1,378,910 | 10.3% | 18.4% | 16.0% | 14.5% | 16.0% |
| Per share data (Yuan) 每股数据 (元) | | | | | | | | | | |
| Shares 普通股股本 (百万股) | 3,475 | 3,475 | 3,626 | 3,626 | 3,626 | 0.0% | 0.0% | 4.4% | 0.0% | 0.0% |
| EPS | 1.38 | 1.53 | 1.64 | 1.83 | 2.04 | 1.6% | 11.2% | 6.8% | 11.6% | 11.7% |
| BVPS | 15.56 | 16.11 | 16.77 | 18.16 | 19.72 | 8.3% | 3.5% | 4.1% | 8.3% | 8.6% |
| DPS | 0.41 | 0.46 | 0.49 | 0.55 | 0.61 | 1.5% | 11.2% | 6.8% | 11.6% | 11.7% |
| PPOP/sh | 2.76 | 3.06 | 3.30 | 3.71 | 4.16 | 2.0% | 10.7% | 7.8% | 12.5% | 12.1% |
| Main indicators 主要指标 (%) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
| ROA | 0.68% | 0.65% | 0.61% | 0.58% | 0.56% | -0.04% | -0.04% | -0.04% | -0.02% | -0.02% |
| ROE | 9.22% | 9.69% | 10.17% | 10.47% | 10.78% | -0.74% | 0.47% | 0.49% | 0.30% | 0.31% |
| NIM 净息差 | 1.35% | 1.39% | 1.40% | 1.40% | 1.36% | -0.18% | 0.05% | 0.01% | 0.00% | -0.04% |
| Cost-to-income ratio 成本收入比 | 28.55% | 28.39% | 27.43% | 26.49% | 25.63% | 1.13% | -0.15% | -0.96% | -0.95% | -0.86% |
| Effective tax rate 有效所得税率 | 13.65% | 9.59% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | -0.45% | -4.06% | 0.41% | 0.00% | 0.00% |
| LDR 贷存比 | 95.08% | 96.07% | 97.74% | 98.59% | 99.46% | -0.97% | 0.98% | 1.67% | 0.86% | 0.86% |
| NPL ratio 不良率 | 1.25% | 1.14% | 1.07% | 1.03% | 1.00% | -0.09% | -0.11% | -0.07% | -0.04% | -0.04% |
| Provision coverage ratio 拨备覆盖率 | 245.08% | 245.58% | 247.78% | 250.51% | 253.07% | 10.90% | 0.50% | 2.20% | 2.73% | 2.56% |
| Provision ratio 拨贷比 | 3.05% | 2.80% | 2.66% | 2.59% | 2.52% | -0.07% | -0.25% | -0.14% | -0.07% | -0.06% |
| Credit cost 信用成本 | 0.87% | 0.74% | 0.73% | 0.74% | 0.74% | 0.03% | -0.13% | -0.01% | 0.01% | 0.00% |
| Non-interest income/operating income 非息收入占比 | 25.61% | 17.56% | 13.31% | 10.56% | 8.59% | 4.68% | -8.05% | -4.25% | -2.75% | -1.97% |
| Net fee income/operating income 净手续费收入占比 | 6.49% | 3.95% | 3.93% | 3.89% | 3.87% | 3.37% | -2.53% | -0.03% | -0.03% | -0.02% |
| Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率 | 9.88% | 8.53% | 8.30% | 8.02% | 7.77% | 0.10% | -1.36% | -0.23% | -0.27% | -0.26% |
| Tier 1 CAR 一级资本充足率 | 11.20% | 9.62% | 9.25% | 8.88% | 8.54% | 0.04% | -1.57% | -0.37% | -0.37% | -0.34% |
| CAR 资本充足率 | 14.46% | 12.55% | 13.66% | 12.95% | 12.30% | 1.09% | -1.91% | 1.11% | -0.71% | -0.65% |

资料来源: 公司财报, 申万宏源研究

表 5: 上市银行估值比较表 (收盘价截至 2026 年 4 月 28 日)

| 上市银行 | 代码 | 收盘价 (元) | 自由流通市值 (亿元) | P/E(X) | | P/B(X) | | ROAE | | ROAA | | 股息收益率 | |
|----------------|-----------|------------|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| | | | | 26E | 27E | 26E | 27E | 26E | 27E | 26E | 27E | 26E | 27E |
| 建设银行 | 601939.SH | 9.80 | 651 | 7.41 | 7.12 | 0.69 | 0.65 | 9.6% | 9.4% | 0.75% | 0.74% | 4.0% | 4.1% |
| 中国银行 | 601988.SH | 5.81 | 710 | 7.92 | 7.61 | 0.66 | 0.62 | 8.5% | 8.4% | 0.67% | 0.65% | 3.9% | 4.0% |
| 交通银行 | 601328.SH | 6.98 | 1,603 | 6.78 | 6.60 | 0.51 | 0.48 | 7.7% | 7.5% | 0.62% | 0.60% | 4.7% | 4.8% |
| 邮储银行 | 601658.SH | 5.20 | 814 | 7.48 | 7.24 | 0.58 | 0.55 | 8.0% | 7.8% | 0.46% | 0.45% | 4.2% | 4.3% |
| 招商银行 | 600036.SH | 39.60 | 4,193 | 6.71 | 6.41 | 0.83 | 0.76 | 13.0% | 12.4% | 1.16% | 1.14% | 5.1% | 5.3% |
| 中信银行 | 601998.SH | 8.41 | 413 | 6.85 | 6.57 | 0.61 | 0.57 | 9.1% | 8.9% | 0.71% | 0.71% | 4.5% | 4.6% |
| 民生银行 | 600016.SH | 3.73 | 907 | 5.90 | 5.78 | 0.28 | 0.27 | 4.8% | 4.8% | 0.39% | 0.39% | 5.1% | 5.1% |
| 浦发银行 | 600000.SH | 9.37 | 1,125 | 6.39 | 6.05 | 0.40 | 0.38 | 6.5% | 6.5% | 0.51% | 0.51% | 4.5% | 4.7% |
| 兴业银行 | 601166.SH | 18.14 | 2,744 | 5.12 | 4.90 | 0.44 | 0.41 | 8.8% | 8.7% | 0.70% | 0.69% | 5.9% | 6.1% |
| 光大银行 | 601818.SH | 3.15 | 496 | 5.44 | 5.40 | 0.36 | 0.34 | 6.7% | 6.4% | 0.54% | 0.52% | 5.6% | 5.6% |
| 华夏银行 | 600015.SH | 7.19 | 367 | 4.64 | 4.76 | 0.34 | 0.33 | 7.6% | 7.0% | 0.56% | 0.51% | 5.8% | 5.7% |
| 平安银行 | 000001.SZ | 11.46 | 935 | 5.51 | 5.36 | 0.46 | 0.44 | 8.7% | 8.4% | 0.71% | 0.71% | 5.2% | 5.2% |
| 浙商银行 | 601916.SH | 2.96 | 424 | 6.78 | 6.77 | 0.43 | 0.41 | 6.6% | 6.3% | 0.39% | 0.38% | 4.8% | 4.8% |
| 南京银行 | 601009.SH | 11.68 | 618 | 6.26 | 5.31 | 0.73 | 0.66 | 12.2% | 13.1% | 0.75% | 0.75% | 4.8% | 5.3% |
| 宁波银行 | 002142.SZ | 33.25 | 1,153 | 7.09 | 6.47 | 0.86 | 0.78 | 13.0% | 12.6% | 0.82% | 0.79% | 2.9% | 3.2% |
| 江苏银行 | 600919.SH | 11.36 | 1,505 | 5.74 | 5.23 | 0.72 | 0.64 | 13.2% | 13.0% | 0.85% | 0.84% | 5.0% | 5.4% |
| 上海银行 | 601229.SH | 9.58 | 877 | 5.63 | 5.42 | 0.51 | 0.48 | 9.5% | 9.2% | 0.74% | 0.74% | 5.4% | 5.6% |
| 杭州银行 | 600926.SH | 17.43 | 856 | 6.28 | 5.63 | 0.85 | 0.76 | 14.2% | 14.2% | 0.84% | 0.84% | 3.8% | 4.2% |
| 苏州银行 | 002966.SZ | 8.71 | 323 | 6.89 | 6.32 | 0.71 | 0.66 | 10.6% | 10.8% | 0.74% | 0.72% | 4.6% | 4.9% |
| 成都银行 | 601838.SH | 18.74 | 408 | 5.88 | 5.49 | 0.81 | 0.73 | 14.5% | 14.0% | 0.95% | 0.92% | 4.9% | 5.1% |
| 重庆银行 | 601963.SH | 10.80 | 91 | 6.59 | 5.91 | 0.64 | 0.59 | 10.2% | 10.5% | 0.61% | 0.58% | 4.3% | 4.5% |
| 齐鲁银行 | 601665.SH | 6.39 | 241 | 7.11 | 6.37 | 0.76 | 0.70 | 11.0% | 11.4% | 0.68% | 0.67% | 3.9% | 4.0% |
| 厦门银行 | 601187.SH | 7.67 | 91 | 7.89 | 7.26 | 0.70 | 0.65 | 9.1% | 9.2% | 0.63% | 0.63% | 4.1% | 4.4% |
| 无锡银行 | 600908.SH | 5.72 | 87 | 5.52 | 5.28 | 0.52 | 0.48 | 9.7% | 9.4% | 0.81% | 0.78% | 4.4% | 4.5% |
| 常熟银行 | 601128.SH | 7.33 | 221 | 5.22 | 4.72 | 0.69 | 0.62 | 14.0% | 13.8% | 1.18% | 1.21% | 3.7% | 4.1% |
| 江阴银行 | 002807.SZ | 4.51 | 104 | 4.80 | 4.52 | 0.50 | 0.46 | 10.9% | 10.6% | 1.01% | 0.99% | 4.9% | 5.0% |
| 苏农银行 | 603323.SH | 4.89 | 85 | 4.60 | 4.37 | 0.45 | 0.42 | 10.6% | 10.0% | 0.89% | 0.87% | 3.5% | 3.7% |
| 张家港行 | 002839.SZ | 4.60 | 89 | 5.77 | 5.51 | 0.56 | 0.51 | 10.1% | 9.7% | 0.87% | 0.86% | 2.6% | 2.7% |
| 瑞丰银行 | 601528.SH | 5.30 | 88 | 5.10 | 4.87 | 0.49 | 0.45 | 9.9% | 9.6% | 0.82% | 0.78% | 4.0% | 4.1% |
| 紫金银行 | 601860.SH | 2.67 | 73 | 7.12 | 6.93 | 0.39 | 0.34 | 5.8% | 5.3% | 0.47% | 0.46% | 3.4% | 3.2% |
| 沪农商行 | 601825.SH | 9.05 | 504 | 6.96 | 6.75 | 0.64 | 0.60 | 9.5% | 9.2% | 0.79% | 0.77% | 4.8% | 4.9% |
| 渝农商行 | 601077.SH | 7.38 | 387 | 6.43 | 5.89 | 0.59 | 0.55 | 9.6% | 9.7% | 0.78% | 0.77% | 4.3% | 4.8% |
| A 股板块平均 | | | | 6.49 | 6.17 | 0.63 | 0.58 | 10.0% | 9.8% | 0.75% | 0.73% | 4.7% | 4.9% |

资料来源: Wind, 公司财报, 申万宏源研究

注: 股息收益率=预测 DPS/收盘价, 预测 DPS=归属普通股股东净利润*分红率/总股本, 其中分红率假设持平最新报告期、归属普通股股东净利润及股本来自盈利预测。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

| | | | |
|--------|-----|---------------|-----------------------|
| 华东团队 | 茅炯 | 021-33388488 | maojiong@swwhysc.com |
| 华北团队 | 肖霞 | 15724767486 | xiaoxia@swwhysc.com |
| 华南团队 | 王维宇 | 0755-82990590 | wangweiyu@swwhysc.com |
| 华北创新团队 | 潘焯明 | 15201910123 | panyeming@swwhysc.com |
| 华东创新团队 | 朱晓艺 | 18702179817 | zhuxiaoyi@swwhysc.com |

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

| | |
|-------------------|----------------------------|
| 买入 (Buy) | ：相对强于市场表现 20% 以上； |
| 增持 (Outperform) | ：相对强于市场表现 5% ~ 20%； |
| 中性 (Neutral) | ：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动； |
| 减持 (Underperform) | ：相对弱于市场表现 5% 以下。 |

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

| | |
|------------------|-----------------|
| 看好 (Overweight) | ：行业超越整体市场表现； |
| 中性 (Neutral) | ：行业与整体市场表现基本持平； |
| 看淡 (Underweight) | ：行业弱于整体市场表现。 |

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国内地 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人无权在任何情况下使用他们。